

# KINH NGHIỆM CỦA MỘT SỐ QUỐC GIA ĐÔNG NAM Á TRONG XÂY DỰNG MÔ HÌNH QUẢN LÝ VÀ SỬ DỤNG VỐN ĐẦU TƯ Ở CÁC DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC

NGUYỄN TUẤN ANH\*

**Tóm tắt:** Việc xây dựng thể chế quản lý và sử dụng vốn nhà nước đầu tư và kinh doanh tại doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp nhà nước là nhiệm vụ quan trọng đối với chính phủ nhiều quốc gia, bởi đây là khu vực nắm giữ nguồn lực và tài sản rất lớn trong nền kinh tế. Tuy nhiên, thực tế cho thấy ở nhiều quốc gia ở khu vực châu Á, đặc biệt là các quốc gia đang phát triển như Việt Nam, hiệu quả trong quản lý, sử dụng vốn nhà nước đầu tư và kinh doanh còn những bất cập và hạn chế, chưa phát huy được lợi thế của khu vực này vào sự phát triển quốc gia. Ở Đông Nam Á, Singapore được xem là trường hợp thành công trong việc phát huy sức mạnh của khu vực doanh nghiệp nhà nước thông qua Tập đoàn Temasek Holdings từ những năm 2000, trong khi đó những cải cách mạnh mẽ của Bộ Doanh nghiệp nhà nước của Indonesia gần đây cũng đã mang lại những chuyển biến tích cực đối với nền kinh tế lớn nhất khu vực này. Bài viết tập trung làm rõ kinh nghiệm của Singapore và Indonesia trong xây dựng mô hình quản lý và sử dụng vốn đầu tư ở các doanh nghiệp nhà nước.

**Từ khóa:** doanh nghiệp nhà nước, quản lý, sử dụng vốn nhà nước, Đông Nam Á, Singapore, Indonesia.

## Mở đầu

Trong thực tiễn triển khai, chính phủ của nhiều quốc gia châu Á có xu hướng áp dụng mô hình tập trung (như Trung Quốc, Singapore, Indonesia, Hàn Quốc). Mô hình này có một số ưu điểm như: (i) Việc tập trung quyền sở hữu ở một cơ quan/tổ chức giúp Chính phủ đưa ra một phương pháp

tiếp cận chung với phần lớn các doanh nghiệp nhà nước (DNNN) như áp dụng thống nhất các khuôn khổ các quy định, quy tắc kế toán và tài chính... Nói cách khác, các DNNN được quản lý một cách thống nhất hơn và tương đối ổn định; (ii) Mô hình này tách riêng chức năng sở hữu ra khỏi các chức năng hoạch định chính

---

\* TS. Nguyễn Tuấn Anh, Viện Nghiên cứu Đông Nam Á

sách và các chức năng khác như chức năng quản lý, giám sát để giúp tránh hoặc hạn chế tối đa khả năng xung đột lợi ích và ảnh hưởng lợi ích chính trị; (iii) Sự tách bạch chức năng đại diện chủ sở hữu với các chức năng khác góp phần nâng cao tính chuyên môn hóa và có điều kiện tập trung để xử lý các vấn đề về cơ cấu tổ chức của DNNN, báo cáo tài chính và đánh giá về quản lý và hiệu quả hoạt động, quản lý tài sản của DNNN; (iv) Mô hình tập trung có thể cải thiện sự minh bạch và trách nhiệm giải trình cao hơn trong hoạt động của các DNNN thông qua hoạt động kiểm tra và giám sát. Mô hình này thường được áp dụng khi chính phủ các quốc gia thực hiện tổ chức/tái cơ cấu DNNN bao gồm việc bán hay chuyển nhượng quyền sở hữu và kiểm soát các DNNN.

Tuy nhiên, việc áp dụng mô hình tập trung trong thực tế ở châu Á cũng có nhiều biến thể khác nhau, tập trung vào 2 hình thức chính theo mức độ tách rời khỏi quyền lực chính trị gồm: (i) Mô hình Bộ và cơ quan ngang Bộ: Ủy ban Giám sát và quản lý tài sản nhà nước Trung Quốc (SASAC) của Trung Quốc, Bộ DNNN (Ministry of SOEs) của Indonesia, Bộ Tài chính và Chiến lược của Hàn Quốc,... (ii) Công ty nắm giữ (Holding companies): Hoạt động theo quy định của luật tư nhân và được độc lập về ngân sách và quản lý hay một dạng biến thể thông qua hình thức của một công ty đầu tư, thường hoạt động như một quỹ đầu tư tư nhân, đây là mô hình được áp dụng ở Singapore (Tập đoàn Temasek), Malaysia, Bhutan. Mỗi hình thức này có những điểm mạnh, điểm yếu riêng và tùy thuộc vào điều kiện, bối cảnh cụ thể của từng quốc gia. Bài viết này tập trung vào kinh nghiệm của Singapore

và Indonesia trong việc áp dụng mô hình tập trung vào việc quản lý, sử dụng vốn nhà nước tại các DNNN.

## 1. Kinh nghiệm của Singapore

Singapore là một trong số ít quốc gia trên thế giới áp dụng mô hình tập trung dưới hình thức công ty nắm giữ là Tập đoàn Temasek và mang lại thành công to lớn cho nền kinh tế này. Được thành lập năm 1974, Temasek Holdings (Temasek) ra đời với mục đích ban đầu là nắm giữ vốn tại các doanh nghiệp thuộc nhà nước. Kể từ năm 2002, Temasek bắt đầu mở rộng đầu tư ra bên ngoài và sau đó đã được phát triển thành một công ty đầu tư toàn cầu. Tính đến ngày 31/3/2023, giá trị danh mục đầu tư ròng của Temasek là 382 tỷ USD Singapore, trở thành một trong những công ty đầu tư thành công lớn trên thế giới, góp phần đưa Singapore trở thành một trong những nền kinh tế phát triển bậc nhất châu Á<sup>(2)</sup>. Kinh nghiệm thành công trong áp dụng mô hình Temasek của Singapore có thể xem xét trên một số khía cạnh sau:

Về mô hình tổ chức, chính phủ Singapore xây dựng Tập đoàn Temasek thuộc sở hữu nhà nước, hoạt động dưới hình thức doanh nghiệp trực thuộc Bộ Tài chính Singapore. Chính phủ Singapore cấp vốn cho Temasek để đầu tư vào các doanh nghiệp khác, có chức năng đại diện chủ sở hữu nhà nước và quản lý phần vốn thuộc sở hữu của Chính phủ đầu tư tại các doanh nghiệp bao gồm các Công ty liên kết của Chính phủ (GLCs) hoặc Công ty liên kết Temasek (TLCs). Các GLCs và TLCs là các doanh nghiệp được quy định tại Luật Công ty với tư cách pháp nhân và thuộc sở

hữu toàn bộ hoặc trên 20% vốn của Temasek<sup>(3)</sup>. Nói cách khác, mặc dù là doanh nghiệp thuộc sở hữu của Nhà nước nhưng Temasek được quyền hoạt động như một tập đoàn tư nhân độc lập và ra các quyết định đầu tư tự chủ.

Về cơ cấu, Hội đồng quản trị Temasek giữ vai trò then chốt trong việc xây dựng và ra quyết định các vấn đề quan trọng của Tập đoàn bao gồm: Đề ra mục tiêu chiến lược dài hạn tổng thể; kế hoạch ngân sách hàng năm; thông qua các đề xuất đầu tư và thoái vốn lớn, các đề xuất tài trợ lớn; Kế hoạch bổ nhiệm và quy hoạch các Giám đốc điều hành; Điều chỉnh các danh mục đầu tư;... Ban Điều hành (ExCo): ExCo là đơn vị được ủy quyền phê duyệt các quyết định đầu tư và thoái vốn mới đến một ngưỡng xác định, vượt quá ngưỡng đó, các giao dịch sẽ được Hội đồng quản trị xem xét. Ủy ban Kiểm toán (AC): hỗ trợ Hội đồng quản trị Temasek thực hiện trách nhiệm giám sát qua việc giám sát hệ thống kiểm toán nội bộ (IA) và các quy trình báo cáo tài chính, kiểm toán và giám sát việc tuân thủ luật pháp và quy định. AC cũng xem xét phạm vi và kết quả của kiểm toán bên ngoài cũng như tính độc lập của kiểm toán viên bên ngoài. IA có quyền truy cập đầy đủ và không hạn chế vào tất cả hồ sơ, tài sản và nhân sự để thực hiện hiệu quả các chức năng của mình. IA thực hiện đánh giá theo kế hoạch về các quy trình kiểm soát chính cho tất cả các đơn vị. Để đảm bảo tính độc lập, IA báo cáo chuyên môn cho AC và cho văn phòng Giám đốc điều hành của Temasek Holdings về mặt hành chính<sup>(4)</sup>.

Về quản trị doanh nghiệp, mô hình Temasek của Singapore đưa ra hướng dẫn

thống nhất về các nguyên tắc, quy định trong hoạt động quản trị doanh nghiệp ở các GLCs/TLCs, tuy nhiên các GLCs/TLCs vẫn được phép đề ra các quy tắc quản trị doanh nghiệp riêng trong khuôn khổ quy định chung do Temasek quy định. Tùy thuộc tỷ lệ đầu tư nắm giữ vốn, Temasek thực hiện các quyền của chủ sở hữu trong quản trị và giám sát hoạt động doanh nghiệp, quyết định nhân sự chủ chốt, phê duyệt phương án đầu tư hoặc kinh doanh khác nhau với tư cách là một cổ đông hoặc người góp vốn vào công ty. Bên cạnh đó, Temasek cũng đưa ra các tiêu chí cụ thể để đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp trong danh mục đầu tư hàng năm dựa trên kết quả hoạt động. Mô hình quản lý Temasek của Singapore thực hiện việc công bố báo cáo tài chính và minh bạch hoạt động đầu tư. Hàng năm, tập đoàn này công bố kết quả kinh doanh được kiểm toán cũng như danh mục đầu tư, lợi nhuận cổ đông, cơ chế đầu tư, quản trị điều hành, định hướng và mục tiêu đầu tư kinh doanh, danh mục tài sản đầu tư và nhiều thông tin khác.

Về hoạt động đầu tư, với tính chất hoạt động như một tập đoàn tư nhân độc lập, nguyên tắc đầu tư của Temasek thực hiện tự chủ và theo cơ chế thị trường và không bị chi phối bởi Chính phủ. Tại thời điểm thành lập, Temasek tập trung đầu tư nắm giữ cổ phần trong các công ty nhà nước Singapore có vai trò trọng yếu đối với nền kinh tế như các lĩnh vực bất động sản, tài chính, hàng không, viễn thông. Kể từ năm 2002, Temasek của Singapore bắt đầu mở rộng hoạt động đầu tư ra bên ngoài và nhanh chóng hiện diện ở toàn thế giới với danh mục đầu tư tại nhiều quốc gia, nổi bật như Trung Quốc, khu vực Bắc Mỹ và khu

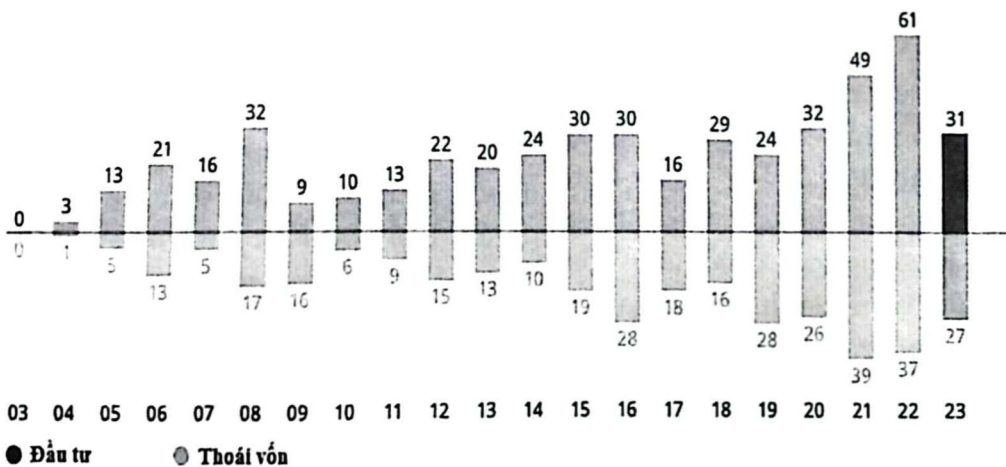
vực châu Á trong đó có cả Việt Nam. Trong năm 2023, tỷ trọng danh mục đầu tư của Temasek ở Singapore là 28%, ở châu Á là 35% và các khu vực khác là 37%<sup>(5)</sup>. Phương thức đầu tư của Temasek chủ yếu thông qua mua cổ phần các công ty kinh doanh. Lĩnh vực đầu tư chính của Temasek bao gồm: tài chính, giao thông và công nghiệp, viễn thông và công nghệ, bất động sản. Hoạt động đầu tư của Temasek cũng được điều chỉnh linh hoạt, nhanh chóng tùy theo điều kiện, bối cảnh của thị trường. Chẳng hạn, trong giai đoạn khu vực và thế giới bất ổn do tác động của đại dịch Covid-19, Temasek cũng phải giảm tốc độ đầu tư và thực hiện thoái vốn để đối phó thận trọng trong bối cảnh bất ổn toàn cầu (Hình 1).

Như vậy, từ mô hình quản lý tập trung, hình thức công ty nắm giữ thông qua Temasek của Singapore cho thấy sự hiệu quả, chủ động trong quản lý và sử dụng vốn đầu tư tại các DNNN. Mô hình này của Singapore cho thấy nếu chỉ xét thuần túy về phương diện đầu tư vốn để sinh lời,

mô hình Temasek phát huy những điểm mạnh trong việc tạo động lực, trách nhiệm, chủ động và phù hợp hơn với hoạt động đầu tư, kinh doanh vốn nhà nước tại doanh nghiệp.

## 2. Kinh nghiệm của Indonesia

Cùng áp dụng mô hình tập trung như Singapore, song việc quản lý và sử dụng vốn nhà nước ở các DNNN của Indonesia được chính phủ giao trực tiếp cho một cơ quan Trung ương - Bộ DNNN. Indonesia cũng đã trải qua một thời gian dài thực hiện cải cách khu vực DNNN và trước năm 1998<sup>(6)</sup>. Giai đoạn trước năm 1993, Cục DNNN (thuộc Bộ Tài chính) là đơn vị quản lý về tài sản và quyền sở hữu của Nhà nước tại DNNN. Từ năm 1993 đến năm 1998, Indonesia thành lập Tổng cục DNNN thuộc Bộ Tài chính để quản lý về tài sản và quyền sở hữu của Nhà nước tại DNNN<sup>(7)</sup>. Các DNNN chịu sự quản lý của Bộ Tài chính và Bộ chủ quản theo hướng Bộ chủ quản thực hiện quyền quản lý, điều hành DNNN dưới sự giám sát của Bộ Tài



Hình 1 - Hoạt động đầu tư của Temasek, giai đoạn 2003-2023

Đơn vị: Tỷ SGD

Nguồn: <https://www.temasek.com.sg/en/our-financials/portfolio-performance>

chính. Việc hoạt động dưới sự điều hành, quản lý chồng chéo giữa nhiều Bộ khác nhau; các chiến lược, kế hoạch kinh doanh thường phải chịu ảnh hưởng và sự chi phối của các quyết định hành chính của cơ quan chủ quản đã làm cho khối DNNN hoạt động kém hiệu quả, thiếu minh bạch và trách nhiệm<sup>(8)</sup>. Kinh nghiệm của Indonesia có thể xem xét trên một số nội dung sau:

Về mô hình tổ chức, Bộ DNNN được chính phủ Indonesia thành lập vào năm 1998 với chức năng, nhiệm vụ đại diện của Chính phủ tại các DNNN, điều phối quản lý DNNN và hỗ trợ Tổng thống trong việc ban hành các chính sách trong quản lý DNNN, cụ thể: (i) Xây dựng các chính sách liên quan đến xây dựng sáng kiến kinh doanh chiến lược, tăng cường năng lực cạnh tranh và sức mạnh tổng hợp, tăng cường hiệu quả hoạt động, tạo dựng tăng trưởng bền vững, tái cơ cấu, phát triển kinh doanh và nâng cao năng lực cơ sở hạ tầng kinh doanh của DNNN; (ii) Phối hợp thực hiện nhiệm vụ, hướng dẫn và hỗ trợ thủ tục hành chính; (iii) Quản lý tài sản nhà nước; (iv) Giám sát việc thực hiện nhiệm vụ<sup>(9)</sup>.

Về quản trị, Bộ DNNN của Indonesia thực hiện nhiều cải cách đối với các DNNN, trong đó tập trung vào tái cơ cấu DNNN trong một số lĩnh vực quan trọng như ngân hàng, điện, hàng không, đồng thời đẩy mạnh quá trình tư nhân hóa các DNNN bằng cách mời các đối tác chiến lược tham gia để tăng cường sức cạnh tranh, gia nhập thị trường quốc tế<sup>(10)</sup>. Cụ thể, Bộ DNNN đã đẩy mạnh chiến lược tái cơ cấu doanh nghiệp qua việc cổ phần hóa, thực hiện mua bán và sáp nhập,...Số lượng DNNN trong danh mục đầu tư đã được

tin gọn đáng kể, từ 116 DNNN năm 2016 xuống còn 41 DNNN (tính tới tháng 3/2022) và theo lộ trình sẽ giảm xuống còn 41 doanh nghiệp vào năm 2024<sup>(11)</sup>. Trong lộ trình 2024 - 2034, Bộ DNNN tiếp tục đặt mục tiêu hợp nhất chúng thành 30 công ty và khu vực DNNN sẽ đóng vai trò chính trong mục tiêu đưa Indonesia thành quốc gia phát triển vào năm 2045<sup>(12)</sup>. Bên cạnh đó, Bộ DNNN của Indonesia cũng tăng cường việc quản lý, giám sát các DNNN theo các cụm với đặc thù tương đồng trong hoạt động kinh doanh và chuỗi cung ứng để xây dựng chuỗi giá trị mạnh hơn và nâng cao hiệu quả. Hiện nay, Indonesia với 12 cụm kinh doanh (business cluster) đặc thù do hai Phó Bộ trưởng trực tiếp quản lý và được giao nhiệm vụ hỗ trợ sự phát triển của các cụm này<sup>(13)</sup>.

Về hoạt động đầu tư, Bộ DNNN thành lập Quỹ đầu tư để huy động nguồn vốn trong và ngoài nước trực tiếp tham gia vào quá trình cổ phần hóa và đầu tư vào các ngành, lĩnh vực thực hiện chiến lược phát triển kinh tế của Quốc gia<sup>(14)</sup>. Bộ DNNN cũng thúc đẩy các DNNN niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán. Năm 2023, một DNNN lớn của Indonesia là Tập đoàn PT Pertamina Geothermal Energy đã tiến hành IPO với trị giá 9,06 nghìn tỷ rupiah (596 triệu USD), lớn thứ 3 thế giới<sup>(15)</sup>. Bộ DNNN đã ban hành một quy định mới nhằm hỗ trợ việc chuyển giao tài sản của các DNNN cho Cơ quan Đầu tư Indonesia (INA) và cổ phiếu của nhiều SOE sẽ được chào bán cho các nhà đầu tư toàn cầu thông qua INA<sup>(16)</sup>.

Như vậy, so với hình thức công ty nắm giữ theo dạng quỹ đầu tư của Singapore, mô hình tập trung với sự quản lý thống

nhất của Bộ DNNN của Indonesia có vị thế pháp lý và quyền lực chính trị mạnh hơn để thực hiện đầy đủ chức năng đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước. Với quyết tâm chính trị cao, chính phủ Indonesia thông qua Bộ DNNN đã tiến hành các cải cách lớn trong khu vực DNNN, tái cơ cấu và đầu tư phát triển các ngành, lĩnh vực mang tính chiến lược, dẫn dắt, định hướng phục vụ cho việc chuyển đổi mô hình tăng trưởng, thích ứng với hội nhập kinh tế thế giới cần tới vai trò của DNNN và vốn đầu tư nhà nước.

### 3. Một vài nhận xét thay cho lời kết

Kinh nghiệm quản lý và sử dụng vốn nhà nước đầu tư vào sản xuất, kinh doanh của Singapore và Indonesia cho thấy không có mô hình hoặc cách tiếp cận nào được áp dụng chung cho các quốc gia. Đối với Singapore, việc áp dụng mô hình quản lý tập trung, hình thức công ty nắm giữ thông qua Temasek thể hiện sự hiệu quả, chủ động trong quản lý và sử dụng vốn đầu tư tại các DNNN. Mô hình này của Singapore cho thấy nếu chỉ xét thuần túy về phương diện đầu tư vốn để sinh lời, mô hình Temasek phát huy những điểm mạnh trong việc tạo động lực, trách nhiệm, chủ động và phù hợp hơn với hoạt động đầu tư, kinh doanh vốn nhà nước tại doanh nghiệp. Tuy nhiên, trong trường hợp của Indonesia, nếu không có sự quản lý thống nhất của Bộ DNNN để tạo ra vị thế pháp lý và quyền lực chính trị mạnh hơn thì rất khó để đảm bảo chức năng đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước và không thể có đủ sức mạnh để tiến hành các cải cách lớn trong khu vực DNNN và tạo ra các động lực phát triển mới cho khu vực này trong những năm gần đây/.

### CHÚ THÍCH VÀ TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. OECD (2016), *State-owned enterprises in Asia: National practices for performance evaluation and management*, tr.20.
2. <https://www.temasek.com.sg/en/about-us>, truy cập ngày 5/1/2024.
3. <https://www.temasek.com.sg/en/about-us/history-of-temasek>, truy cập ngày 5/1/2024.
4. <https://www.temasek.com.sg/en/about-us/corporate-governance>, truy cập ngày 5/1/2024.
5. <https://www.temasek.com.sg/en/our-financials/portfolio-performance>, truy cập ngày 5/1/2024.
6. Wicaksono, A. (2008), "Indonesian state-owned enterprises: The challenge of reform", *Southeast Asian Affairs*, 146-167.
7. <https://www.bumn.go.id/profil/peranan>, truy cập ngày 5/1/2024.
8. Kim, K. (2021), "Indonesia's restrained state capitalism: Development and policy challenges", *Journal of Contemporary Asia*, 51(3), 419-446.
9. <https://www.bumn.go.id/profil/peranan#two>, truy cập ngày 5/1/2024.
10. Wicaksono, A. (2008), *tlld*, 146-167.
11. Xem thêm: <https://www.bumn.go.id/portofolio/klaster-usaha>, truy cập ngày 5/1/2024.
12. Antara (2023), "SoE Ministry road map targets state companies consolidated to 30", <https://en.antaranews.com/news/268206/soe-ministry-road-map-targets-state-companies-consolidated-to-30>, truy cập ngày 5/1/2024.
13. 12 cụm công nghiệp bao gồm: Công nghiệp năng lượng, dầu khí; Y tế; Công nghiệp sản xuất; Công nghiệp khoáng sản và than; Công nghiệp thực phẩm và phân bón; Công nghiệp trồng rừng; Dịch vụ quỹ bảo hiểm và hưu trí; Dịch vụ cơ sở hạ tầng; Các dịch vụ tài chính; Dịch vụ hậu cần; Dịch vụ du lịch và hỗ trợ; Dịch vụ viễn thông và truyền thông. Xem thêm: <https://www.bumn.go.id/portofolio/klaster-usaha?lang=en>, truy cập ngày 5/1/2024.
14. Kim, K. (2021), *tlld*, 419-446.
15. Thùy An (24/2/2023), "Thương vụ IPO lớn thứ ba thế giới ở Jakarta", <https://vtv.vn/kinh-te/thuong-vu-ipo-lon-thu-ba-the-gioi-o-jakarta-20230224104138792.htm>, truy cập ngày 5/1/2024.
16. Kyunghoon Kim (27/7/2022), "How to make Indonesia's sovereign wealth fund work", <https://www.lowyinstitute.org/publications/how-to-make-indonesia-s-sovereign-wealth-fund-work>, truy cập ngày 5/1/2024.